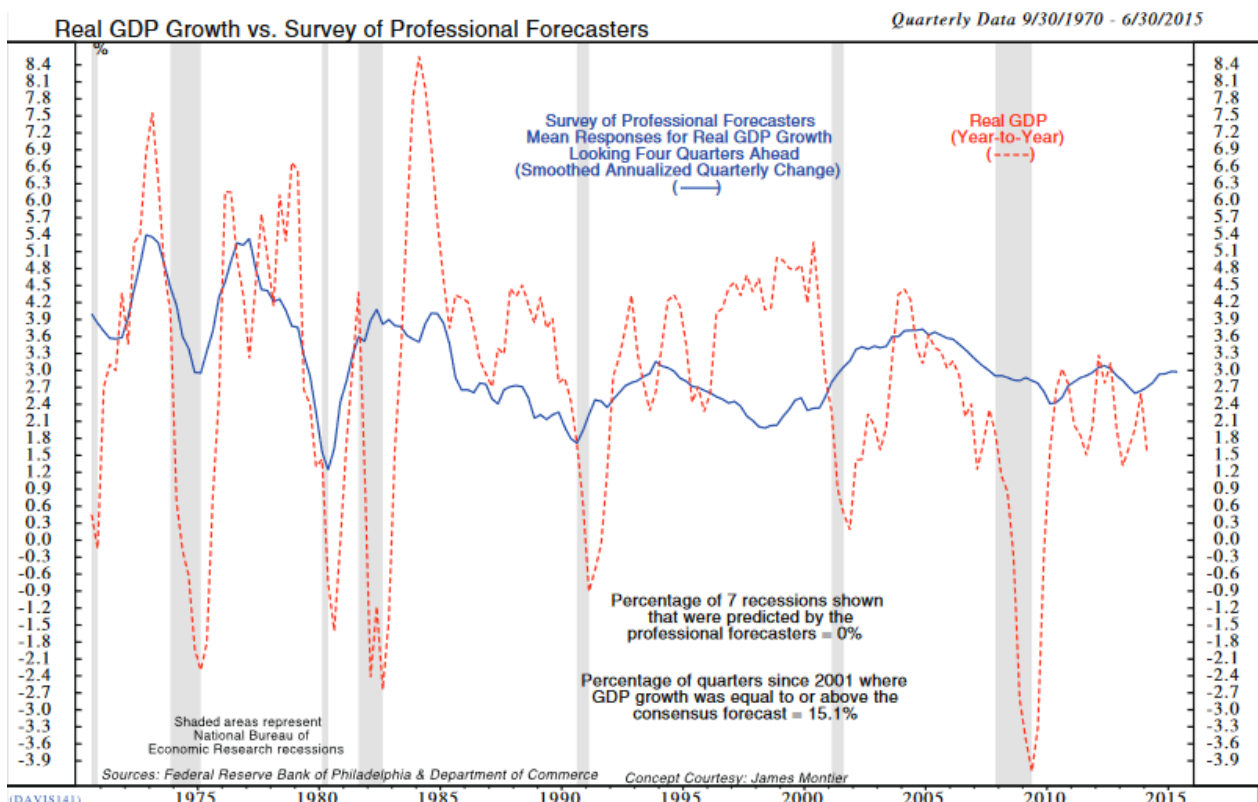


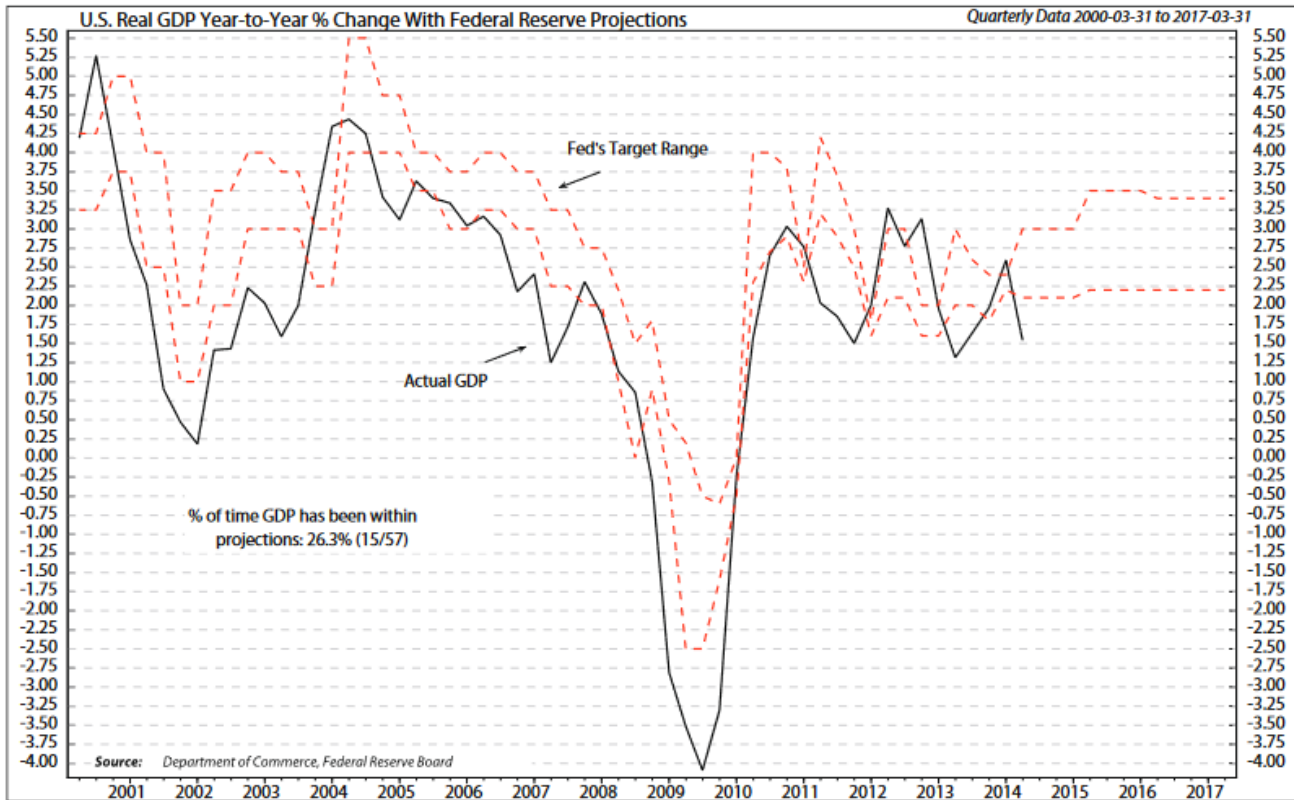
Como señala el legendario Ned Davis en su excelente libro *"Being Right or Making Money"*, quizás el **mayor mito en los mercados financieros es que los `experts have expertise and forecasters can forecast`**. La realidad es que lanzar una moneda al aire produciría un mejor track-record. Por lo tanto, confiar en el consenso del mercado para orientar una estrategia de inversión es, con bastante probabilidad, la antesala del fracaso a largo plazo.

¿Cuál es la evidencia del amigo Ned? Analiza los **resultados de la Encuesta de Pronosticadores Profesionales** publicada por el Banco de la Reserva Federal de Filadelfia (línea azul continua). La línea roja discontinua muestra el PIB real. El gráfico muestra siete recesiones (zonas sombreadas) desde 1970. Como grupo, los pronosticadores económicos profesionales no calificaron correctamente ni una sola de estas recesiones. De hecho, nunca han predicho un período de recesión. Curioso.



Bueno, ¿y qué pasa con los expertos de la Reserva Federal? Se supone que son independientes. Tienen mucho dinero para gastar en investigación, toda la información disponible y un personal profesional completo. Y seguro que les suben Dunkin Donuts. Sus estimaciones son modelos econométricos con proyecciones a futuro a un plazo entre 1 y 5 años. Como podemos ver en el siguiente gráfico, la Reserva Federal acertó (el PIB real cayó dentro del amplio rango de la Reserva

Federal) sólo el 26,3 por ciento de las veces!  
Intenta replicar esta tasa de éxito en tu trabajo...



De todos modos, la principal diferencia entre seguir los consejos de los gurús financieros o las orientaciones de los funcionarios de la FED, es que mientras los primeros escriben tweets, blogs y aparecen en televisión, los funcionarios de la FED marcan, ni más ni menos, la Política Monetaria y las Condiciones Financieras, así que mejor *'Don't fight the FED'* (cualquiera que sea su tasa de éxito).

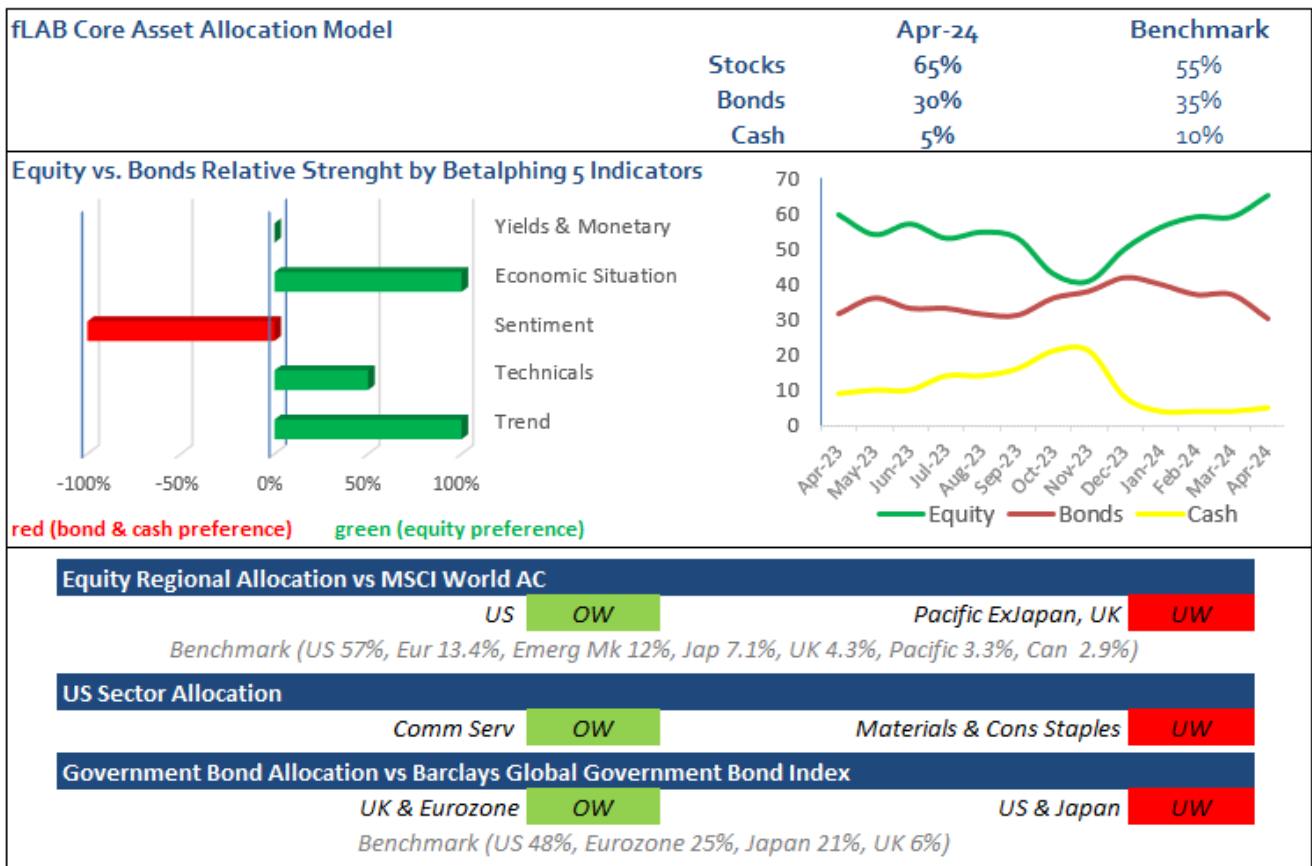
Por lo tanto, si en la FED ahora declaran que **no hay prisa por recortar las tasas y consideran apropiado reducir el número total de recortes de tipos o, tanto monta, aplazarlos en el tiempo**, simplemente créanles. Al fin y al cabo, pueden cambiar de opinión cuando sea necesario, ya que son grandes fans avanzados de Groucho: *'Esos son mis principios, y si no os gustan... bueno, tengo otros..'* Mi apuesta, si la hay, es que el IPC está muy lejos de estar realmente bajo control y perfectamente podrían venir sorpresas al alza. Si esto sucede, podríamos incluso esperar lo que sugerimos en un newsletter anterior y ver cómo los Bancos Centrales en su conjunto abandonan el objetivo del 2% y dejan que los IPC floten alrededor del 3% durante algunos años. De todos modos, ese objetivo del 2% es sólo un deseo y aunque lo he intentado de veras, no he encontrado dicha máxima grabada a fuego en las piedras fundacionales de ningún Banco Central.

**Nuestro Fondo Flexible Global, fLAB Core A-EUR, ha tenido un muy buen comportamiento en este primer trimestre de 2024: 4,71%.**

En abril, nuestra asignación de activos aumenta ligeramente las acciones frente a los bonos, posicionándose de la siguiente manera: 65% en acciones, 30% en bonos y 5% en efectivo.

Nuestra principal preocupación es el sentimiento del mercado. Si echamos un vistazo a nuestros 5 grupos de indicadores Betalping, los indicadores de sentimiento son totalmente favorables a bonos, ya que indican fuerte sobrecompra en el Equity. Pero

exceptuando a los indicadores de tipos y monetarios que son neutrales, todos los demás, los indicadores de situación económica, los técnicos y los de tendencia favorecen claramente a las acciones.



**fLAB Satellite A- EUR** cayó -0,57% en el primer trimestre. Con casi el 75% del fondo invertido en renta fija e instrumentos a corto plazo, estos meses han sido un poco decepcionantes ya que el índice Bloomberg Aggregate Bond perdió un 0,80%. La inflación persistente, el fuerte tirón económico y la revisión de cuándo y cuántas veces la FED va a recortar las tasas de interés a corto plazo agriaron a los inversores en bonos. El buen rendimiento del oro, las materias primas y algunas apuestas en ETF de acciones (India, IA, infraestructura) han contribuido positivamente a la cartera.

Mantenemos nuestra política de inversión sin cambios con un objetivo del 4% al 6% en el año.